

证券研究报告—新股询价报告

食品饮料

休闲食品

洽洽食品 (002557)

合理价位: 32.1-37.5 元

2011 年 02 月 16 日

新股分析

稳定增长的坚果炒货行业龙头

●稳健增长的坚果炒货行业

2005-2009 年, 我国坚果炒货行业销售收入从 197 亿增加到 322 亿元, 年均复合增长率为 13%。随着城市化率的提高, 农村居民生活方式的改变, 保守估计今后五年行业还将以 10% 的速度增长。

●公司是中国炒货行业龙头 但收入增长不快

洽洽食品是国内第一大坚果炒货企业, 尤其是葵花籽类和西瓜籽类产品地位突出, 市场份额和第二位企业有较大优势。但是公司近几年的坚果销售收入基本保持稳定。

●公司下一步发展重心是薯片产品

公司认为薯片市场空间广大, 力推“非油炸”概念袋装薯片, 去年销售超过 7500 万, 公司预计 11 年销售额可以达到 2-4 个亿, 是未来的主要增长点。但是由于土豆价格大幅上涨, 导致毛利率短期有一定压力。

●募投项目主要是产能扩张和原材料供应

新募投项目完成后, 公司产能将大幅度扩张; 新的原材料基地将能够保证原材料供应, 控制采购成本; 信息平台建成后公司的销售渠道将会更加的完善。

●风险提示

原料价格波动; 期末存货余额过高, 仓储成本偏高。

●合理价值在 32.1-37.5 元/股之间

我们预计公司 2011-2013 年 EPS 为 1.07、1.47 和 1.99 元, 按照行业平均市盈率, 我们给予公司 11 年 30~35 倍的市盈率, 得出的公司股票的合理价值区间应为 32.1-37.5 元/股。

证券分析师: 黄茂

电话: 0755-82138922

Email: huangmao@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980209080407

盈利预测和财务指标

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	1,649	2,144	2,738	3,052	3,462
(+/-%)	-18.6%	30.0%	27.7%	11.5%	13.4%
净利润(百万元)	101	152	214	293	394
(+/-%)	-2.6%	50.1%	40.7%	36.9%	34.6%
每股收益(元)	0.68	1.01	1.07	1.47	1.97
EBIT Margin	8.1%	9.1%	9.5%	11.3%	13.6%
净资产收益率(ROE)	0.0%	29.0%	9.0%	11.0%	12.9%
市盈率(PE)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	0.0	2.8	2.6	2.1	1.7
市净率(PB)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

内容目录

内容目录.....	2
图表目录.....	3
合理价值区间：29.7-34.7元.....	4
稳健增长的坚果炒货行业.....	4
上游农产品供给充足.....	4
坚果炒货规模不断扩大.....	5
行业集中度不高、洽洽龙头地位明显.....	5
品牌、文化竞争的行业新特征.....	6
主业突出 中国炒货行业龙头.....	6
消费群体定位准确 高端化、多样化发展.....	7
享誉国内外的品牌.....	7
销售网络覆盖全国.....	8
定位中青年女性消费群体、产品量身定做.....	8
产品品种丰富多样.....	8
突破外资品牌重围、打造中华薯类产品品牌.....	9
高端化的明星产品.....	9
行业领先的工艺、独特的休闲饮食文化.....	10
生产工艺“变煮为炒”.....	10
寓文化于饮食的营销方式.....	10
募投项目分析.....	10
哈尔滨洽洽食品加工项目.....	10
洽洽食品内蒙古原料基地建设项目.....	10
洽洽食品生产工艺提升及自动化项目.....	10
洽洽食品供产销全流程业务信息平台建设项目.....	11
核心判断的主要风险.....	11
盈利预测：今后三年将是公司发展高峰期.....	11
附表 1：财务预测与估值.....	12
国信证券投资评级.....	13
免责声明.....	13

图表目录

表 1: 相对价值分析	4
图 1: 我国及全球葵花籽产量 (万吨)	4
图 2: 我国核桃、杏仁产量保持快速增长	4
图 3: 坚果炒货行业销售收入 (亿元)	5
图 4: 公司独占行业鳌头	5
图 5: 品牌文化呈多样化发展	6
图 6: 公司实际为陈先保控制	6
图 7: 近 3 年收入、毛利率变动趋势	7
图 8: 2010 年各类产品收入占比及毛利率	7
图 9: 公司产品	8
图 10: 产品品种繁多	9
表 2: 募投项目及所需资金	10

合理价值区间：32.1-37.5 元

我们用相对价值法对公司的价值进行预测。我们选取了业务与公司相近的五家同行业公司的首发情况作为参照，来计算公司的价值。类比公司的平均市盈率为 44.97，考虑到公司将来几年的较快的发展，我们给予 30~35 倍的市盈率。公司 2010 年扣非每股收益按发行后股本摊薄后为 1.07 元/股，相对价值法得出的公司股票价格应为 32.1 元/股~37.45 元/股。

表 1: 相对价值分析

公司	最新股价	TTM	市盈率 PE	
			10PE	11PE
承德露露	24.25	35.07	32.31	25.11
双汇发展	85.99	50.24	45.77	37.38
得利斯	16.00	101.30	58.93	29.80
维维股份	5.77	108.54	40.88	32.73
佳隆股份	29.31	55.09	46.94	38.02
均值			44.97	32.61

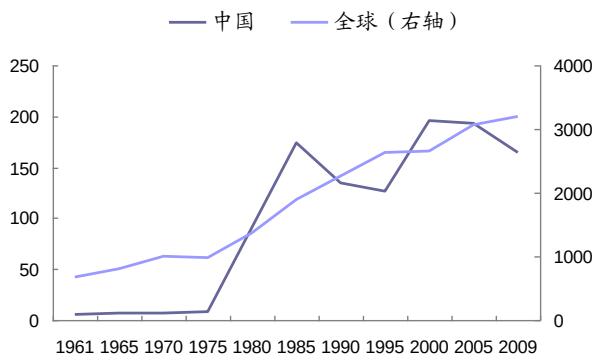
资料来源：WIND

稳健增长的坚果炒货行业

上游农产品供给充足

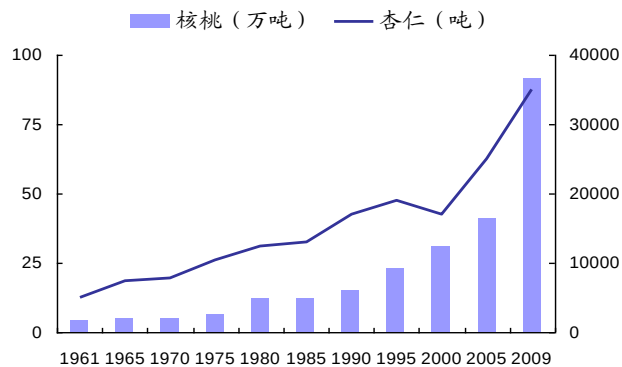
二十世纪 60 年代以来，全球葵花籽产量稳定增长，由 1961 年的 682 万吨增至 2009 年的 3,200 万吨，年复合增长率为 3.27%，而我国同期增速为 7.11%，已跃居全球第五大葵花籽生产国。1975 年以前，我国的葵花籽产量较低，从 1980 年开始，我国葵花籽行业迎来黄金增长的 5 年，仅一年时间，产量由 34 万吨增至 91 万吨，同比增 168%。之后，葵花籽产量波动增加。葵花籽的高产量保证了我国炒货的充足供应。同期，我国核桃和杏仁产量稳步增长，至 2009 年，核桃和杏仁产量分别为 91.5 万吨和 3.5 万吨，年复合增长率分别为 6.74%和 4.14%。

图 1: 我国及全球葵花籽产量 (万吨)



资料来源：FAO，国信证券经济研究所

图 2: 我国核桃、杏仁产量保持快速增长

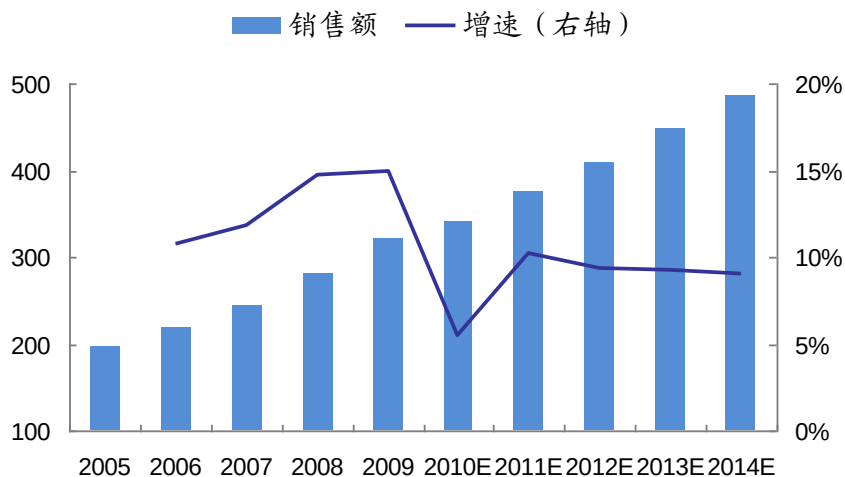


资料来源：FAO，国信证券经济研究所

坚果炒货规模不断扩大

2005-2009 年，我国坚果炒货行业销售收入从 197 亿元提升到 322 亿元，年均复合增长率为 13%，每年均保持 2 位数的高速增长。根据中国市场调查研究中心的谨慎预测，到 2014 年，坚果炒货行业销售收入将增加至 488 亿元。

图 3: 坚果炒货行业销售收入 (亿元)

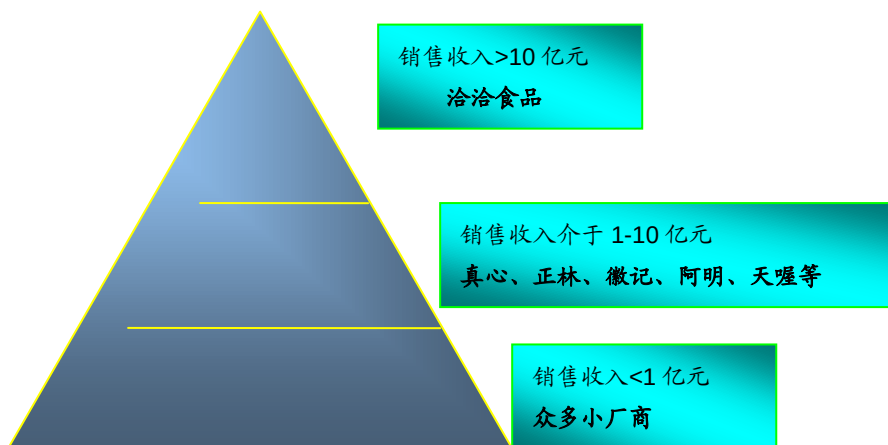


资料来源: 公司招股书

行业集中度不高、洽洽龙头地位明显

我国坚果炒货行业历史悠久,已经有数千年的历史,截止 2009 年底已经有 500 家生产企业,但其中规模较大的企业仅 50 家左右。目前,该行业已形成 3 级梯队模式: 10 亿元销售收入以上的企业, 1-10 亿元销售收入的企业, 1 亿元以下销售收入的企业。恰恰食品是行业内唯一一家营业收入超过 10 亿元的厂商,有另外五家介于 1 亿元到 10 亿元区间,其余厂商的收入都不足 1 亿元。行业集中度非常低,基本上属于完全竞争市场。

图 4: 公司独占行业鳌头



资料来源: 公司招股说明书

品牌、文化竞争的行业新特征

由于我国的城乡二元化格局，农村和城市的坚果炒货行业处于不同的发展阶段。在农村，“一把铲”、“一口锅”就能经营炒货，商家之间的竞争尚且停留在低层次的价格、成本。但是，在城市，商家已经度过了较高层次的细分产品、客户定位的竞争阶段，进入到了高层次的品牌、文化竞争阶段。消费者购买坚果炒货产品时，考虑的不仅仅是价格、质量，更为关注的是产品的包装、传达的文化理念。

图 5: 品牌文化呈多样化发展

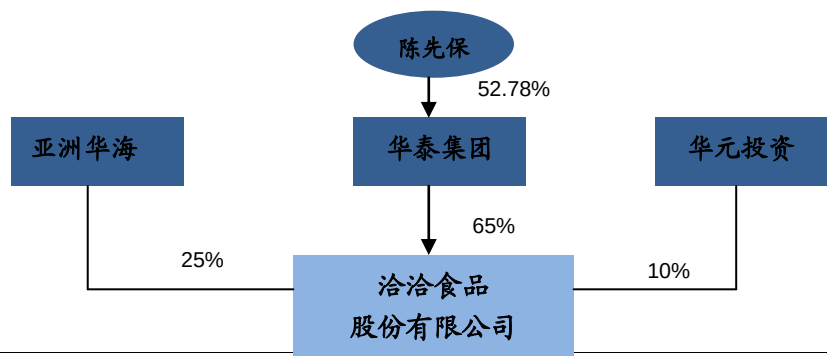
快乐类: 洽洽食品: 快乐的味道 徽记食品: 开心一刻、尽在徽记 阿里山食品: 一嗑就开心 香山瓜子: 香山香瓜子、你我共分享	地域类: 姚生记: 一品江南好 百年姚生记 姚太太: 江南好品质 源自姚太太
健康类: 恒康食品: 健康好味道 阿明食品: 我快乐、我健康 大好大食品: 健康、休闲、好滋味	其他: 感情、生活 真心食品: 爱在身边、真心食品 小刘食品: 美妙生活、极致味道

资料来源: 中国招股说明书

主业突出 中国炒货行业龙头

公司前身为安徽洽洽食品有限公司，成立于 2001 年 8 月，初始注册资本为 6,648 万元。公司于 2008 年 6 月整体变更为股份有限公司，目前注册资本为 15,000 万元。公司的控股股东为合肥华泰集团股份有限公司，实际控制人为陈先保先生。

图 6: 公司实际为陈先保控制



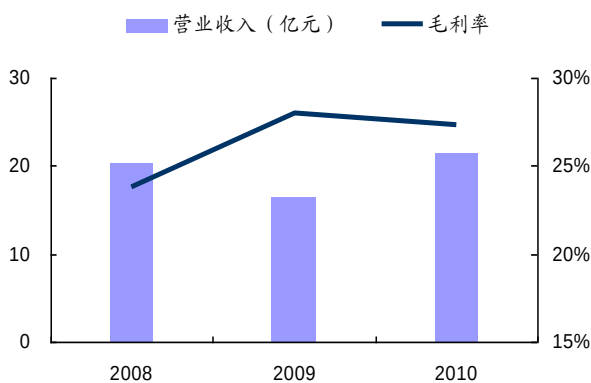
资料来源: 公司招股书

公司主要从事坚果炒货类产品的生产和销售，产品主要包括葵花子类、西瓜子类、南瓜子类、豆类等传统炒货和无花果、杏仁、核桃等高档坚果。

近 3 年，公司的营业收入、毛利率稳中有升。2009 年，受国际金融危机的影响，营业收入略有下降，但公司提高了产品售价、加强了成本管理，使毛利率增长了 4 个百分点，维持在 28% 的水平。2010 年，公司业绩强势反弹，实现营业收入 21.4 亿元。

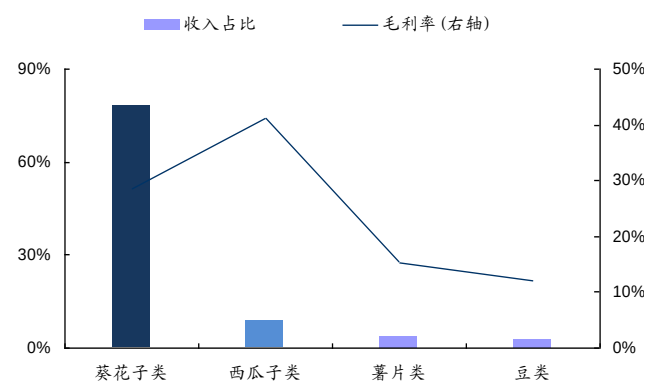
公司的产品以葵花子为主，2010 年销售收入占主营业务收入的 78%，是公司的主要利润来源，西瓜籽和薯片产销量次之。西瓜子的毛利率为各产品线最高，为 41.2%，对主营业务收入的贡献为 8.35%，仅次于葵花子。

图 7：近 3 年收入、毛利率变动趋势



资料来源：公司招股说明书

图 8：2010 年各类产品收入占比及毛利率



资料来源：公司招股说明书

消费群体定位准确 高端化、多样化发展

享誉国内外的品牌

公司自成立以来，始终坚持品牌的发展。目前公司拥有 117 项国内注册商标，“洽洽香瓜子”、“洽洽小而香”、“洽洽喀吱脆”、“洽洽怪 U 味”、“洽洽早餐派”等品牌早已家喻户晓。2006 年，“洽洽”商标在中国品牌研究院公布的中国 100 最具价值品牌排行榜居 88 位，品牌价值 18 亿元。2006-2008 年，洽洽品牌连续三年在中国食品工业协会坚果炒货专业委员会评选的“全国坚果炒货食品十大著名品牌”居冠。

享誉国内外的品牌使得公司拥有一定的产品定价权，而且较高的顾客忠诚度使得公司新产品能够迅速获得市场认可。

图 9: 公司品牌



资料来源：国信证券经济研究所

销售网络覆盖全国

经历了近 10 年的发展，公司营销网络覆盖全国众多大中城市，形成了 21 个片区，拥有 117 家办事处、1,100 家专业经销商并且与沃尔玛、苏果、麦德龙、乐购 4 家大型零售商建立了长期的合作关系。同时，公司仍积极开拓国际市场，产品销往我国台湾、马来西亚、印尼、美国、澳大利亚、中东等地，2010 年实现国际销售收入 6871 万元。

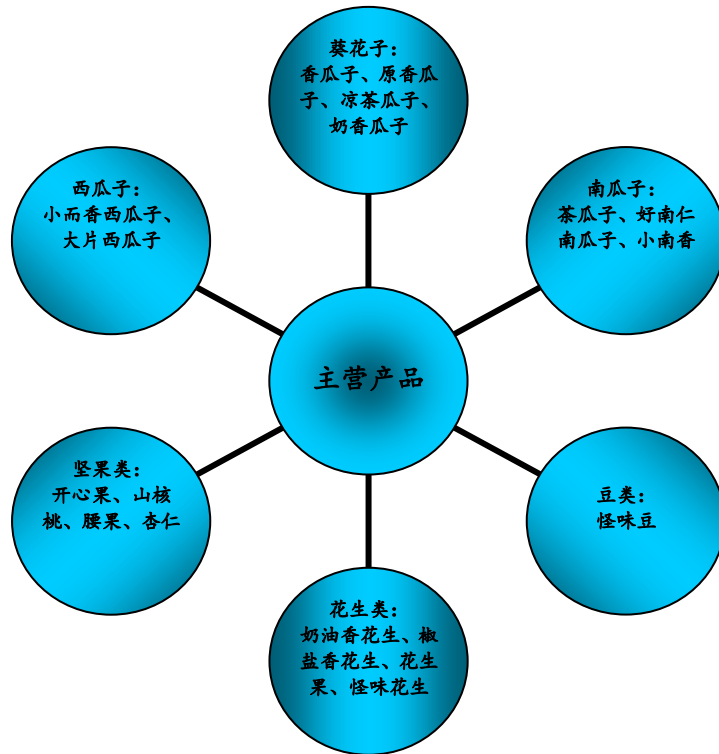
定位中青年女性消费群体、产品量身定做

公司调研发现，20 岁到 45 岁的中青年女性是公司产品最重要的消费群体，初步估计消费量占到公司总销量的一半以上。针对这一消费群体的消费特征，公司开发了迎合她们口味“不上火、不脏手、味道香浓”系列产品。

产品品种丰富多样

公司产品包括 6 个子类，即葵花子、西瓜子、南瓜子、花生、豆类、坚果；根据口味的不同细分为 18 种产品，如下图所示。公司不仅提供传统炒货食品、高端坚果食品，还提供早餐派、薯片等休闲类食品，品种齐全，能够迎合各个消费群体的不同消费需求，规避单个市场的风险，而且提高了产品附加值。

图 10: 产品品种繁多



资料来源: 公司招股书

突破外资品牌重围、打造中华薯类产品品牌

中国是世界上最大的休闲食品消费市场,但是前些年中国市场上的薯类产品长期被外资品牌霸占。为了在这个市场争取一席之地,经过研发已经推出了洽洽喀吱脆烘培类薯片,市场调研效果非常不错。

高端化的明星产品

为了迎合高端消费群体的需求,近年来公司着手研发一些附加值高、适合高端消费的一些产品,并于 2010 年推出了维娜兹系列产品。经过几个月的销售,市场反映良好。这类产品不仅受到高收入阶层的欢迎,普通的白领和工薪阶层对这类产品也有一定的需求。

行业领先的工艺、独特的休闲饮食文化

生产工艺“变煮为炒”

传统的炒货均是通过“炒”的方式生产出来，而洽洽食品独创性地实践了“煮”瓜子。在煮的过程中，加入有益于人体的中草药，且不脏手、不上火，受到人们的青睐。

洽洽不断引领行业的发展，创造了行业内多个第一，开发建成了我国第一条坚果炒货机械化流水线，参与制定了我国第一个地方标准。拥有专利 52 项，其中发明专利 6 项，实用新型 9 项。

寓文化于饮食的营销方式

炒货坚果行业的进入门槛低，产品多为同质化竞争。为了形成自己独特的优势，公司将品牌与文化结合在一起，创新设计了“洽洽文化卡片”，在包装袋内放入图文并茂的卡片，将休闲食品与生活情趣、企业文化“快乐的味道”结合在一起，而且形象地诠释了公司的文化，提升了顾客忠诚度和品牌认知度。

募投项目分析

公司拟公开发行人 5,000 万股普通股，占发行后总股本的 25%。募集资金主要用于四个项目。

表 2：募投项目及所需资金

	项目投资总额 (万元)	建设期 (年)	预计年收 入(万元)	预计年利 润(万元)
哈尔滨洽洽食品加工项目	27,540	2	112,259	6,358
洽洽食品内蒙古原料基地建设项目	9,262	1	—	—
洽洽食品食品生产工艺提升及自动化项目	12,205	1.5	27,605	1,687
洽洽食品供产销全流程业务信息平台建设项目	2,999	2	—	—
合计	52,005	—	—	—

资料来源：公司招股说明书

哈尔滨洽洽食品加工项目

东北是葵花籽、南瓜子、花生等农产品的重要产区，是公司除内蒙古之外的另一主要原料产区。为了降低运输成本，公司计划增加哈尔滨洽洽的产能。该项目将新增 36,000 吨香瓜子、9,000 吨原味瓜子、9,000 吨茶瓜子、9,000 吨油炸产品、9,000 吨多味瓜子、7,200 吨脆皮花生产能。

洽洽食品内蒙古原料基地建设项目

2008 年，内蒙古的葵花籽产量占全国总产量的 42%，是我国第一大产区。为了加强公司原料供应和产品的保鲜，公司计划在内蒙古建设原料仓库和风选、手选及烘干车间，形成原料储存能力 2.5 万吨/年、选料能力 2.7 万吨/年、烘干能力 3 万吨/年。

洽洽食品生产工艺提升及自动化项目

为了提升生产效率，公司旨在通过该项目实现葵花子产品全自动化包装，届时将新增西瓜子小而香、茶瓜子、油炸类食品的产能 0.45 万吨/年、0.48 万吨/年、0.54 万吨/年。

洽洽食品供产销全流程业务信息平台建设项目

通过该项目，公司将把 ERP 系统功能延伸至供应链前端和销售终端，形成供产销全流程业务信息平台。

核心判断的主要风险

- 1、原材料价格波动；
- 2、期末存货余额过高，仓储成本较高；
- 3、行业监管不严，可能有劣质产品仿制公司品牌产品。

盈利预测：今后三年将是公司发展高峰期

根据我们对于公司基本面的分析，加上公司近年来产能的扩张计划，我们给予公司未来三年的营业收入增长率依次为 27.7%、11.5%和 13.4%，2011-2013 年 EPS 为 1.07、1.47 和 1.97 元/股。

附表 1：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2010	2011E	2012E	2013E		2010	2011E	2012E	2013E
现金及现金等价物	192	1942	2099	2368	营业收入	2144	2738	3052	3462
应收款项	47	60	67	76	营业成本	1558	1925	2121	2327
存货净额	531	628	690	755	营业税金及附加	3	3	3	3
其他流动资产	46	55	61	69	销售费用	282	411	427	485
流动资产合计	816	2685	2917	3269	管理费用	107	140	156	176
固定资产	295	372	495	609	财务费用	2	(7)	(22)	(25)
无形资产及其他	89	86	83	80	投资收益	0	0	0	0
投资性房地产	23	23	23	23	资产减值及公允价值变动	(0)	(1)	(1)	(1)
长期股权投资	0	0	0	0	其他收入	0	0	0	0
资产总计	1222	3166	3518	3981	营业利润	193	266	366	495
短期借款及交易性金融负债	170	150	150	150	营业外净收支	6	7	8	8
应付款项	276	335	368	403	利润总额	199	273	374	503
其他流动负债	72	74	80	89	所得税费用	37	52	71	96
流动负债合计	618	695	751	814	少数股东损益	10	7	10	13
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	152	214	293	394
其他长期负债	30	30	30	30					
长期负债合计	30	30	30	30	现金流量表 (百万元)				
负债合计	648	725	781	844		2010	2011E	2012E	2013E
少数股东权益	48	55	65	78	净利润	152	214	293	394
股东权益	525	2385	2672	3059	资产减值准备	2	2	1	1
负债和股东权益总计	1222	3166	3518	3981	折旧摊销	38	22	28	37
					公允价值变动损失	0	1	1	1
关键财务与估值指标					财务费用	2	(7)	(22)	(25)
	2010	2011E	2012E	2013E	营运资本变动	(141)	(20)	(19)	(18)
每股收益	1.01	1.07	1.47	1.97	其它	7	5	9	12
每股红利	0.02	0.02	0.03	0.04	经营活动现金流	59	225	313	427
每股净资产	3.50	11.93	13.36	15.29	资本开支	(77)	(100)	(150)	(150)
ROIC	24%	26%	30%	35%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	29%	9%	11%	13%	投资活动现金流	(77)	(100)	(150)	(150)
毛利率	27%	30%	31%	33%	权益性融资	0	1650	0	0
EBIT Margin	9%	9%	11%	14%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	11%	10%	12%	15%	支付股利、利息	(3)	(4)	(6)	(8)
收入增长	30%	28%	11%	13%	其它融资现金流	(11)	(20)	0	0
净利润增长率	50%	41%	37%	35%	融资活动现金流	(17)	1626	(6)	(8)
资产负债率	57%	25%	24%	23%	现金净变动	(35)	1750	157	269
息率	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	货币资金的期初余额	227	192	1942	2099
P/E	0.0	0.0	0.0	0.0	货币资金的期末余额	192	1942	2099	2368
P/B	0.0	0.0	0.0	0.0	企业自由现金流	(21)	113	139	250
EV/EBITDA	2.8	2.6	2.1	1.7	权益自由现金流	(32)	99	157	270

资料来源：国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		固定收益		策略	
周炳林	0755-82130638	李怀定	021-60933152	黄学军	021-60933142
林松立	010-66026312	侯慧娣	021-60875161	闫 莉	010-88005316
崔 嵘	021-60933159	张 旭	010-66026340	吴土金	0755-82130833-1332
		刘子宁	021-60933145		
交通运输		银行		房地产	
郑 武	0755- 82130422	邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648
陈建生	0755- 82133766	黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678
岳 鑫	0755- 82130432	谈 煊	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397
高 健	0755-82130678				
机械		汽车及零配件		钢铁	
郑 武	0755- 82130422	李 君	021-60933156	郑 东	010- 66025270
余爱斌	0755-82133400	左 涛	021-60933164	秦 波	010-66026317
陈 玲	0755-82130646				
杨 森	0755-82133343				
商业贸易		基础化工		医药	
孙菲菲	0755-82130722	张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396
祝 彬	0755-82131528	陈爱华	0755-82133397	丁 丹	0755- 82139908
田惠蓝	0755-82133263	邱 斌	0755-82130532	杜佐远	0755-82130473
		罗 洋	0755-82150633		
		吴琳琳	0755-82130833-1867		
		梁 丹	0755- 82134323		
石油与石化		电力设备与新能源		传媒	
严蓓娜	021-60933165			陈财茂	021-60933163
有色金属		电力与公用事业		非银行金融	
彭 波	0755-82133909	徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468
谢鸿鹤	0755-82130646	谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513
				童成敦	0755-82130513
通信		造纸		家电	
严 平	021-60875165	李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407
程 峰	021-60933167	邵 达	0755-82130706	黄海培	021-60933150
计算机		电子元器件		纺织服装	
段迎晟	0755- 82130761	段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158
		黄 磊	0755-82151833		
		高耀华	0755-82130771		
农业		旅游		食品饮料	
张 如	021-60933151	陈财茂	021-60933163	黄 茂	0755-82138922
建材		煤炭		建筑	
				邱 波	0755-82133390
				刘 萍	0755-82130678
新兴产业		研究支持		指数与产品设计	
陈 健	010-66022025	沈 瑞	0755-82132998	焦 健	0755-82133928
李筱筠	010-66026326	雷 达	0755-82132098	彭甘霖	0755-82133259
		袁 剑	0755-82139918	阳 瑾	0755-82133538
		余 辉	0755-82130741	周 琦	0755-82133568
		王越明	0755-82130478	赵学昂	0755-66025232
				邓 岳	0755- 82150533
投资基金		数量化投资		交易策略	
杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332	戴 军	0755-82133129
刘舒宇	0755-82133568	董艺婷	021-60933155	秦国文	0755-82133528
康 亢	010-66026337	林晓明	0755-25472656	徐左乾	0755-82133090
刘 洋	0755-82150566	赵斯尘	021-60875174	黄志文	0755-82133928
李 腾	0755-82130833-6223	程景佳	010-88005326		
		郑 云	021-60875163		
		毛 甜	021-60933154		

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）			华东区（机构销售二部）			华南区（机构销售三部）		
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
焦 戢	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn		刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn		叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
原 玮	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		徐 冉	0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn	
						严小燕	13590436977 yanxy@guosen.com.cn	
						赵晓曦	15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	
						温 馨	13612901872 wenxin@guosen.com.cn	